
**ENTREVISTA AO GRUPO DO MIT, SOBRE A
SITUAÇÃO ECONÓMICA PORTUGUESA**

ENTREVISTA AO GRUPO DO MIT, SOBRE A SITUAÇÃO ECONÓMICA PORTUGUESA

Em Agosto passado, a pedido de *Nação e Defesa*, elaborei com o grupo económico do Instituto de Tecnologia de Massachussets (MIT), que então terminava um relatório sobre a economia portuguesa solicitado pelo Banco de Portugal, um conjunto de seis perguntas sobre a nossa situação económica, às quais estes se prestaram a responder por escrito, no espírito autorizado pelo Governador do Banco Central.

Ao apresentar a tradução das respostas, levada a cabo por *Nação e Defesa*, e por mim revista, julgo que estas constituem um óptimo resumo da nossa situação económica em meados de 1976. Apesar de a «Conferência Internacional sobre a Economia Portuguesa», nos passados dias 11-13 de Outubro, ter substancialmente alargado a informação disponível sobre o assunto, o tempo de publicação das *Actas* justifica que se divulgue a tradução da resposta às perguntas de Agosto.

Resta dar uma ideia de quem são os cinco entrevistados. Todos eles são estudantes do 3.º ano do curso de doutoramento na referida universidade americana, ou seja, trata-se já de candidatos ao doutoramento. Sabendo o reduzido número de doutorados, ou candidatos, existente no nosso país, dificilmente se pode criticar o notável trabalho desenvolvido, referindo — como alguns têm feito — que se trata de «estudantes». Assim, muitos deles já têm trabalhos publicados em revistas científicas, o que, nos EUA, representa uma promoção rara para um candidato ao doutoramento.

As respostas foram elaboradas por Andrew Abel, formado em Economia pela Universidade de Princeton, com trabalhos publicados sobre econometria, por Miguel Pizarro Beleza, um dos melhores alunos dos últimos anos do antigo Instituto Superior de Ciências Económicas e Financeiras, com dois anos de experiência docente, nesse Instituto, bem como nas Universidades Nova e Católica, por Jefferson Frankel, formado em Economia pelo Swarthmore College, por Raymond Hill, formado em Economia pela Universidade de Princeton, que apresentou com Teodora Cardoso, técnica do Banco de Portugal, um trabalho sobre «Moeda e Crédito em Portugal» na referida Conferência, e, finalmente, por Paul Krugman, formado em Economia na Universidade de Yale, que publicou um artigo sobre efeitos deflacionistas da desvalorização cambial no *Journal of International Economics*, e teve importantes intervenções na referida Conferência.

P: *Qual é a vossa visão da conjuntura económica portuguesa nos últimos dois anos?*

R: No que se refere à produção e ao emprego a conjuntura portuguesa tem sido bastante boa dadas as circunstâncias. Em 1974 e 1975, factores tanto externos como internos conduziram a uma contracção da actividade económica. Os factores mais responsáveis por essa contracção no período entre 1973 e 1975 foram os seguintes:

- (I) O aumento de preços nas matérias primas fez com que as importações portuguesas se tornassem mais caras, reduzindo a entrada de divisas no País. As razões de troca portuguesas pioraram quase 9% desde 1973 a 1975; a redução no rendimento real, causada por essa queda apenas, atinge 3% do produto nacional bruto.
- (II) As exportações diminuíram quase 30%, em parte por causa da recessão mundial, em parte por causa dos aumentos dos custos, desorganização da produção, e a perda das colónias.
- (III) As remessas de emigrantes, uma das principais fontes de divisas estrangeiras, diminuíram cerca de um terço em termos reais.
- (IV) A incerteza acerca das condições internas aliada a uma redução dos lucros, foram a causa da queda do investimento privado. Calcula-se que o investimento bruto tenha diminuído mais de 50% entre 1973 e 1975.

Apesar de todos estes factores, todavia, Portugal parecer ter experimentado um declínio moderado no produto, na ordem dos 3 a 4% em 1975, de acordo com os números publicados. A razão básica para isto, é que o aumento do consumo, tanto público como privado, ultrapassou o declínio no investimento e nas exportações, mantendo o nível da procura. Aumentando o consumo real (cerca de 14% em dois anos) Portugal conseguiu em grande parte isolar-se da recessão mundial.

Os aspectos desfavoráveis da conjuntura económica portuguesa estão ligados com considerações a mais longo prazo. Nos últimos anos, o investimento diminuiu enquanto que um aumento no tradicional excedente da balança de pagamentos deu origem a défices de cerca de 6% do Produto Interno Bruto em 1974 e 1975. A poupança interna — investimento menos o défice na balança de pagamentos — diminuiu de 33% do PIB em 1973 para menos de 5% em 1975. Isto não é sequer suficiente para compensar a depreciação do «stock» de modo que a riqueza nacional diminuiu apesar de a população ter aumentado.

De certo modo Portugal tem conseguido uma conjuntura favorável a curto prazo à custa da sua posição a longo prazo. O aumento de consumo suportou a produção e o emprego, mas também manteve as importações

a nível elevado face à diminuição da entrada de divisas, contribuindo para o défice da balança de pagamentos.

P: Existe apreensão generalizada pelo facto de Portugal estar a perder continuamente as reservas de divisas estrangeiras. Porque é que isto está a acontecer?

R: Antes de 1974, Portugal tinha uma balança de pagamentos excedentária. O défice na balança dos bens e serviços estava a ser mais que compensado pelas remessas dos emigrantes. Contudo, a partir de 1973, as exportações e remessas em declínio deixaram de poder pagar as importações. A perda de reservas foi agravada em 1975 e na primeira metade deste ano pela saída de capitais de várias fontes, tais como o reembolso, pelos importadores, de empréstimos concedidos pelos exportadores estrangeiros. Esta saída de capital, que atingiu 6 milhões de contos no ano passado, foi provavelmente causada pela especulação sobre a esperada desvalorização do escudo.

Já mencionámos as principais causas da diminuição das exportações: A recessão nos países industriais, a desorganização da produção e a inflação em Portugal, a perda das colónias. As remessas dos emigrantes diminuíram em virtude da recessão europeia e da incerteza acerca da situação política em Portugal. Muitos países sofreram uma diminuição nas exportações resultante da recessão mundial, mas Portugal tem sido um dos países que sofreu maior queda nas exportações, uma vez que se reduziu a sua quota parte nos mercados de exportação. Mesmo que a procura nos mercados de exportação não tivesse decaído, a redução na quota parte portuguesa teria reduzido as exportações de Portugal de cerca de 13% de 1973 a 1975.

As importações desenvolveram-se erráticamente desde 1973. Em 1974, a elevada procura interna causou um aumento de 9% na quantidade real das importações; um aumento nos preços da importação, especialmente no preço do petróleo, transformaram esse aumento real num aumento de 50% em termos nominais. Em 1975, as importações diminuíram drasticamente cerca de 25% em termos reais. Isto ficou a dever-se, em primeiro lugar, à queda do investimento, que é muito intensivo em importações e especialmente à decisão de muitas firmas de esgotarem os seus «stocks» de produtos importados. Uma vez que este desinvestimento não pode continuar indefinidamente, é natural que as importações de Portugal venham a aumentar num futuro próximo.

P: Uma outra preocupação generalizada tem sido a inflação. Poderiam discutir as causas e consequências da inflação em Portugal?

R: A inflação em Portugal teve duas causas principais, um aumento no nível dos preços mundiais e um aumento na compensação interna dos trabalhadores. Os preços mundiais por grosso, medidos em escudos e

ajustados relativamente às alterações cambiais, aumentaram de cerca de 38% de 1973 a 1975. A compensação dos trabalhadores aumentou consideravelmente mais, cerca de 69% no mesmo período. Embora o aumento de alguns preços mundiais, tal como o preço do petróleo, tenha tido um papel importante na inflação portuguesa, o elemento chave nos últimos dois anos tem sido o aumento da compensação dos trabalhadores.

O aumento dos custos laborais teve um impacto desigual. Em alguns casos foi simplesmente transferido ao consumidor, através de preços mais altos. Noutros casos, onde os preços estão limitados pela concorrência estrangeira ou por regulamentos do Governo, o aumento do rendimento do trabalho tem vindo da redução dos lucros. O efeito global tem sido uma redistribuição do capital para o trabalho e um aumento nos salários reais dos trabalhadores. De acordo com as nossas estimativas, a quota parte do trabalho no rendimento (incluindo os empregados por conta própria) aumentou de cerca de 60% do Produto Interno Bruto em 1973 para cerca de 70% em 1975, enquanto os ganhos reais por empregado, deflacionados pelo índice dos preços no consumidor, aumentou 17% no mesmo período.

A inflação de Portugal tem afectado todos os aspectos da Economia. Alguns dos efeitos mais importantes são os seguintes:

- (I) O rendimento foi redistribuído. Já mencionámos a redistribuição do capital ao trabalho, mas também houve uma redistribuição entre os trabalhadores, porque os aumentos de salários não foram uniformes.
- (II) O rendimento da poupança tornou-se negativo. Os juros nos depósitos bancários, o canal mais importante de poupanças particulares, são muito menores do que a inflação, por isso o rendimento real da poupança se tornou negativo.
- (III) A estrutura de incentivos foi modificada. A produção de bens, cujos preços são limitados pela concorrência estrangeira ou legislação económica, tornou-se menos lucrativo do que a produção para o mercado interno não regulamentado. O resultado foi desencorajar a produção de alguns bens enquanto se encoraja a produção de outros. A posição dos custos no sector da exportação, em particular, sofreu nos últimos anos porque os aumentos dos custos em Portugal têm sido muito maiores do que nos seus parceiros comerciais. Desde 1973 até 1975, depois de ajustamento às alterações cambiais, os custos laborais em Portugal aumentaram mais de 24% em relação aos seus parceiros comerciais.

P: Tem havido um grande aumento de dinheiro em circulação. Porque é que isto ocorreu e quais os seus efeitos?

R: O aumento no «stock» de moeda nos passados dois anos deve ser encarado como uma adaptação à inflação — exageradamente determinada, como dissemos antes, pela contração salarial e aumento nos preços mundiais — mais do que ser considerada uma causa primária da inflação. Julgado neste contexto, o crescimento monetário não tem sido excessivo e, em 1974 pelo menos, foi provavelmente ligeiramente restritivo.

A quantidade de moeda (incluindo notas, depósitos à ordem e a prazo, ou seja M_2) aumentou de cerca de 19%, enquanto que a inflação do deflacionador do PIB foi de 16% e o crescimento real deste de 4%. Acrescentando a redistribuição do rendimento e a chegada dos refugiados, houve provavelmente aumento da procura de moeda, para um dado nível de rendimento nacional. De facto, a taxa de aumento da quantidade de moeda desde 1974 tem declinado, comparado com os anos de 1970 a 1973. Inicialmente a fonte do crescimento relativamente lento da quantidade de moeda foi uma alteração do processo de criação monetária. Antes de 1974, a primeira fonte da base monetária tinha sido o excedente da balança de pagamentos.

Depois de 1974 o défice externo passou a usar a base monetária e a fonte de criação de moeda passou a ser o redesconto pelo Banco de Portugal. A política do Banco Central foi (e continua a ser) a de corresponder a todos os pedidos para redesconto a um juro fixo. Contudo, aparentemente, os atrasos institucionais em face da necessidade de grandes aumentos no redesconto manteve as condições monetárias apertadas em 1974, como acima se apontou.

Em 1975, o processo da oferta de moeda parece ter conseguido adaptar-se ao crescimento do rendimento nominal — em parte por causa de um défice crescente do sector público, o qual foi directamente convertido num aumento da base monetária. Contudo, a procura de moeda real caiu abruptamente. A inflação nos doze meses a partir de Junho de 1975 dificilmente pode ter sido menor do que 20% (o índice de preços no consumidor em Lisboa aumentou cerca de 17% de Junho de 1975 a Março de 1976). Em Março de 1976, a quantidade de moeda (M_2) estava somente 11% acima do seu nível em Junho de 1975 e um inquérito feito não indica virtualmente nenhum aumento nos dois meses seguintes. As variações concebíveis no rendimento real não são suficientes para explicar este declínio nas reservas monetárias reais do público, por isso, parece que a expectativa da desvalorização cambial ou o aumento da inflação causaram a mudança na própria moeda.

Talvez a questão monetária mais importante, dado o estado depressivo do investimento, seja se as firmas têm pronto acesso ao crédito, particularmente nos sectores que produzem exportações e produtos concorrentes de importações. Apesar de o Banco de Portugal não racionar o redesconto e de a taxa de juro real dos empréstimos ser negativa, os bancos comerciais têm um incentivo para racionar os seus empréstimos, porque o limite superior à taxa dos empréstimos desencoraja os emprés-

timos, a projectos arriscados, mas valiosos. Além disso, enquanto que a taxa dos empréstimos a sectores chave da economia é estabelecida a um nível mais baixo do que a média, a estrutura das taxas dos empréstimos e do redesconto não oferece necessariamente aos bancos comerciais um incentivo para oferecer empréstimos a estes sectores.

P: *O sector público experimentou mudanças importantes durante este período. Poderão fazer um comentário sobre isto?*

R: Houve grandes modificações no sector público nos últimos dois anos. Por um lado, temos um grande aumento do chamado sector público produtivo, devido à nacionalização e/ou controle governamental de uma parte substancial da economia; por outro lado, o sector público tradicional viu a sua posição económica modificar-se drasticamente, de um fornecedor líquido de poupança interna para um utilizador líquido. Vamos focar primariamente o sector tradicional porque:

- (a) Acreditamos que o comportamento deste foi mais importante como determinante dos desenvolvimentos a curto prazo na economia portuguesa: as empresas nacionalizadas parecem comportar-se de uma maneira semelhante às outras firmas (grandes), posto que isto possa não ser verdade a longo prazo.
- (b) Temos a impressão que a mudança na posição do sector público tradicional não tem sido suficientemente acentuada, essencialmente como no que se relaciona com outros desenvolvimentos na economia, por exemplo, o défice externo.
- (c) Não sabemos bem o alcance exacto da participação pública na economia. É certamente muito mais pequeno (pelo menos em termos de valor acrescentado e de emprego) do que os 60% e mais que algumas pessoas têm mencionado, mas não possuímos um número em que possamos confiar.

Habitualmente dividem-se as operações do sector público em duas partes: operações na conta de capital, das quais as principais verbas são a formação de capital fixo e operações na dívida pública, e operações na conta corrente, que incluem, pelo lado das aquisições, bens e serviços, transferências e subsídios, e juros da dívida pública, e pelo lado das receitas, sobretudo os impostos, taxas e contribuições para a segurança social. A formação do capital fixo pelo sector público não mudou dramaticamente nos últimos dois anos. Tem havido um aumento definido, o qual, juntamente com a queda precipitada na formação de capital privado mais a do sector produtivo do Estado, tornaram o investimento do sector público tradicional 27% da formação de capital fixo total em 1975. Este número pode ser comparado com os 11% de 1973, mas,

repete-se, isto foi mais devido à queda do investimento privado do que ao aumento do público.

As operações correntes do sector público tradicional tiveram um excedente, isto é, os impostos mais as contribuições da segurança social excederam a aquisição de bens e serviços mais os subsídios e as transferências. O sector público obteve assim uma poupança positiva (corrente).

Mesmo em 1974 isto foi verdade, pois os excedentes das autarquias locais e serviços autónomos excederam os défices da administração central mais a segurança social. Além disso, até 1973 foi verdade que a poupança corrente foi mais do que suficiente para financiar a formação de capital, de modo que o sector público tinha um pequeno excedente de tesouraria. Em 1975, o quadro mudou substancialmente: o excedente corrente transformou-se num elevado défice corrente (de aproximadamente 22 milhões de contos) e o pequeno défice de tesouraria (1974) aumentou muito, para 34,1 milhões de contos. Défices de tesouraria devidos à formação de capital não podem ser considerados um problema: mesmo que o financiamento do défice desvie outra formação de capital, a riqueza nacional está a aumentar no mesmo valor do financiamento. Não há nada de errado, em princípio, num défice da conta corrente. De facto, foi uma maneira de contra-atacar o efeito depressivo da queda na procura externa (exportações) e interna (investimento) de modo a não permitir que a produção e o emprego caíssem consideravelmente abaixo dos níveis de 1973/74.

O grande aumento no consumo privado foi devido não só ao aumento das remunerações de trabalho, mas também, em grande parte, ao aumento das transferências (segurança social, ajuda para os refugiados das ex-colónias), o que aumentou o rendimento disponível a um dado nível do Produto Interno Bruto, assim como aumentou os subsídios de certas mercadorias, tais como cereais e carne, que impediram que o aumento dos preços da importação e dos custos internos fossem transmitidos aos consumidores. De facto, as transferências e os subsídios têm sido os elementos da despesa pública que cresceram mais depressa durante os anos passados. Em termos reais, isto é, ajustando-se a inflação, os nossos cálculos para o período de 1973-76 dão uma taxa de crescimento média de 17,2% por ano para a compra de bens e serviços (incluindo remunerações dos funcionários públicos), 33,6% para as transferências e 42,3% para os subsídios — e, tanto quanto podemos dizer a partir dos dados disponíveis, o panorama não se alterou em 1976. Por outro lado, a receita corrente (impostos, contribuições da segurança social) do sector público não mudou nos últimos anos, pelo menos em comparação com as despesas públicas. Em termos reais, os impostos directos mais as contribuições da segurança social têm crescido 3,5% por ano, em 1973/76, e os impostos indirectos de 8,1%. Assim, foi o crescimento substancial nas despesas correntes, conjuntamente com o crescimento reduzido nas receitas, que produziu os elevados défices correntes. Como mencionámos acima, um

défi e corrente do sector público pode ser um meio muito adequado de manter a procura numa situação de depressão. Sobretudo, se o consumo público aumenta para substituir a decrescente procura do consumo privado, o d  fi e orçamental pode na verdade ser um instrumento efectivo da política econ mica. Infelizmente, não foi o consumo, mas o investimento, que o consumo público substituiu. Talvez este fosse o único caminho para impedir a drástica queda na produção e emprego; mas ele são se pode aceitar como uma medida a muito curto prazo. Um ponto importante, por fim, é que o novo d  fi e do sector público não deve ser considerado isolado do que acontece ao resto da economia (para além do seu efeito imediato na procura), devendo, em particular, referir-se o seu impacto na balança de pagamentos. Uma simples identidade diz-nos que o d  fi e da balança externa das transacções correntes é igual   poupança privada menos o investimento, mais a poupança pública. Em Portugal, nos últimos anos, houve uma queda dramática no investimento, mas uma queda ainda maior na poupança privada e acima de tudo na poupança pública. Por conseguinte, embora o conteúdo directo de importações das despesas públicas possa ser pequeno, quando se tomam em consideração o equilíbrio macro econ mico, é evidente que h a uma poderosa ligação entre o d  fi e do sector público e o d  fi e da balança de pagamentos.

P: *Que conselhos dariam quanto ao assunto geral da investigação econ mica em Portugal?*

R: Da nossa experiência nos últimos dois meses retirámos impressões que podem ser úteis para aqueles que se dedicam a investigação econ mica. Primeiro, um lamento habitual dos economistas é que as estatísticas portuguesas são fragmentárias, pouco seguras ou recolhidas com grandes atrasos.   verdade que são necessárias estatísticas melhores e mais rapidamente disponíveis. Contudo, quando se tomam em consideração os investigadores no Banco de Portugal, nos bancos comerciais e nos vários ministérios e departamentos governamentais, chega-se   conclusão que h a um surpreendente grande número de pessoas em Portugal juntando e analisando dados econ micos básicos. A nossa experiência mostra-nos que alguma da falta aparente de estatísticas existe porque os economistas num grupo estão frequentemente a desconhecer que os dados que eles pediram para as suas análises já foram tabelados por outro grupo de investigação. Temos a impressão que com o simples melhoramento da comunicação e talvez da coordenação da investigação, muito podia ser feito para melhor o curso da informação econ mica básica àqueles que tentam compreender os problemas econ micos de Portugal.

Uma segunda impressão   que, apesar do relativamente grande número de unidades investigadoras, existe uma grande falta de previsão e análise macro econ mica.

Há pessoas a trabalhar em análises bastante detalhadas de estatísticas recentes e outras trabalhando em projectos de investigação relativos a um longo período. Mas é necessária muito mais investigação, num contexto essencialmente macro económico, sobre os próprios desenvolvimentos actuais, num futuro próximo, da economia.

É importante que tal trabalho seja analítico e que leve em conta a inter-relação entre o emprego, a produção, a inflação e a balança de pagamentos. Para levar a cabo uma tarefa e promover um debate mais informado acerca dos seus resultados requiere-se a construção de modelos explícitos do comportamento da economia portuguesa — mesmo que se não possa esperar, num futuro próximo, fazer uma estimativa econométrica de todos os parâmetros de tais modelos.